



2020年6月5日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

傅博

从业资格编号 F3071993

投资咨询编号 Z0015291

养殖大面积亏损 期现价格企稳

内容提要

本周生猪期货连续第四周大跌，LH2109 最低至 19830，收盘 19870 元/吨，较上周下跌 2615 元/吨，期现价差收敛至 3690 元/吨，上周为 5035 元/吨。

生猪现货价格本周继续下跌，全国均价本周跌至 16.18 元/公斤左右，较上周五下跌 1.27 元/公斤。随着猪价的下跌，终端消费有所回升，但是目前出栏的生猪的体重仍然偏大，加上养殖端情绪比较悲观，出栏量维持高位，导致现货价格继续承压。

目前，生猪养殖端大面积进入亏损状态，企业和养殖户开始调整母猪结构和养殖节奏来控制风险，国内的生猪产能扩张从粗暴型增长转向质量型增长，大体重猪占比预计在 7 月份以后会明显下降，将有利于猪价的反弹。

在生猪现货价格企稳反弹之前，由于期现价差仍然偏大，预计生猪期货维持弱势。

操作建议

建议 LH2109 的空单继续持有，建议关注 LH2201 在 18000 以下的做多机会。

风险提示

通胀情绪升温、饲料价格剧烈波动、新冠疫情的影响

请务必仔细阅读正文之后的声明





一、行情综述

生猪 2109 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	19870	-2615	-11.63%
生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	19230	-1430	-6.92%

二、现货报价

主要产销区商品猪出栏价（元/吨）		
地区	周度均价	周涨跌
辽宁	16140	-934
河南	17020	-1080
四川	16400	-2060
湖南	17420	-1420
广东	17860	-1800

数据来源：国家粮油信息中心

三、一周综述

本周，全国生猪价格继续下跌。一方面，全国生猪的出栏均重仍然偏大，根据涌益咨询的数据显示，本周全国生猪出栏均重为 135.83 公斤，比上周下降 0.73 公斤，并且是连续第四周下降，但是绝对体重仍然远超往年 120 公斤左右的水平，在目前终端对于肥猪接受度仍然较差的情况下，肥猪价格继续受到压制，并且带着标猪价格下行。另一方面，随着价格的持续下跌，产业内的担忧情绪加重，普遍对猪价的短期走势不乐观，养殖户和养殖企业都在调整存栏结构和销售节奏，短期内生猪供应增加，也加大了现货的压力。据了解，养殖场户目前在加速出清超大体重猪，同时在淘汰低效率的三元母猪和多余的后背母猪，所以预计未来 2 个月内，生猪出栏均重还会继续下降，而今年年底和明年的生产效率则会有所提高。



现阶段，生猪养殖已经进入大范围亏损阶段，部分地区的生猪价格已经跌破当地很多企业的自繁自养的成本，不少养殖场户现在是靠过去1年半的丰厚利润和政府补贴在支撑。另外，育肥的积极性打击很大，最明显的特征是仔猪价格持续大幅回落，根据涌益咨询的数据，河南规模场的15公斤仔猪价格本周是710元/头，比上周大幅下跌190元/头，是连续第13周下跌，但是这个价格仍然偏高，从全行业的利润分配来看，仔猪销售仍有盈利，其收益情况仍然是全产业链中最好的，在现在育肥积极性降到冰点的情况下，预计仔猪价格仍有下降空间。

现阶段，虽然生猪养殖大范围陷入亏损，但是产业内并没有出现大量的母猪淘汰，现在的一些企业在做的淘汰母猪，主要是低效母猪转换成高效母猪，或者淘汰多余后背母猪。而且，目前这个阶段，也是产业内竞争最激烈的时候，抢市场份额，抢话语权，拼硬实力，从这个角度来看，短期内猪价还难以出现大幅的反弹，或者说，现在的猪价还不足以令整个生猪产业内的企业向一个方向使劲。所以，在这轮产业结构的调整高一段落之前，预计猪价仍将承压。

四、行情分析及操作思路

本周，现货生猪价格继续下跌。终端猪肉价格的下跌幅度远不及生猪价格的降幅，所以终端的消费有所增长，但是幅度有限，而生猪出栏体重仍然偏高，且养殖端恐慌情绪推动出栏增加，猪价继续承压下行。未来2个月大体重猪会明显下降，但是产业结构调整或者说产业内部的竞争将继续压制猪价，直至猪价跌到整个产业都不得不去挺价为止。暂时来看，6、7月份的猪价仍会偏弱，8月份以后随着大猪出清，价格或许有一定的反弹动能，但是从供需角度和季节性来看，猪价的上涨还是看年底消费旺季的时候。

在现货价格企稳之前，建议LH2109维持偏空思路，做多仍然关注LH2201的绝对价值。

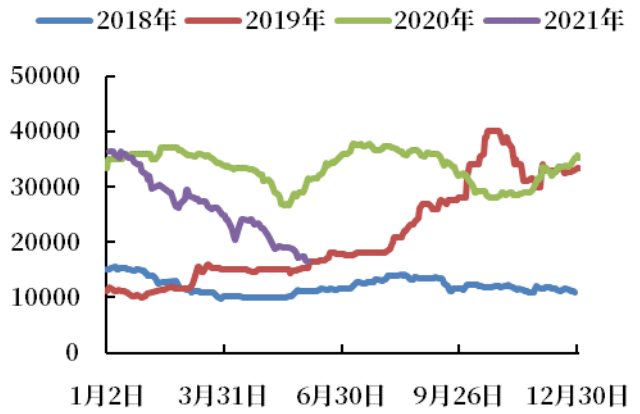
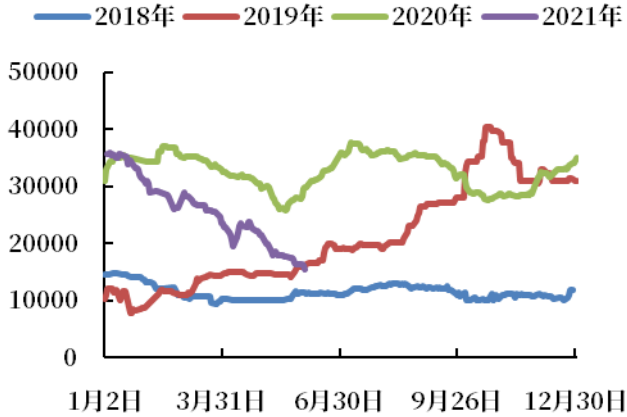


五、基础数据图解

1、生猪价格和白条肉价格

图 1：东北生猪出厂价（元/吨）

图 2：河南生猪出厂价（元/吨）

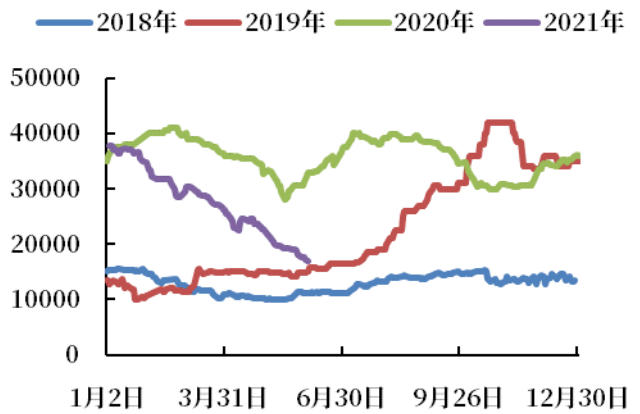
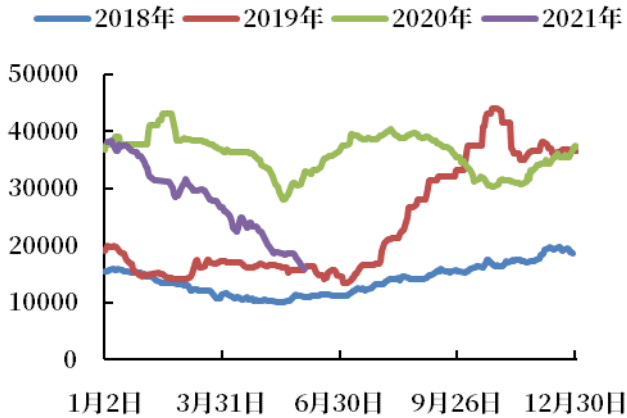


资料来源：Wind，优财研究院

资料来源：Wind，优财研究院

图 3：四川生猪出厂价（元/吨）

图 4：湖南生猪出厂价（元/吨）

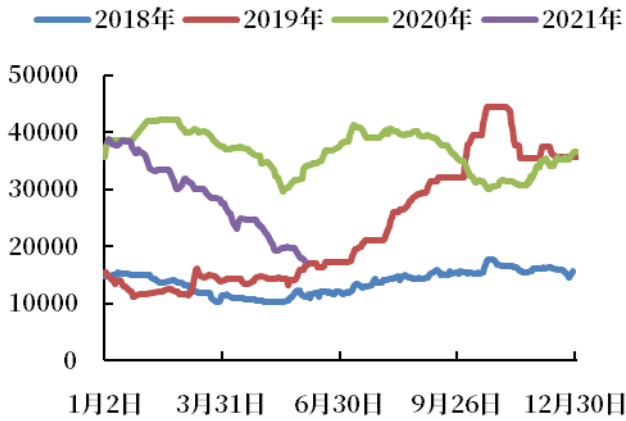


资料来源：Wind，优财研究院

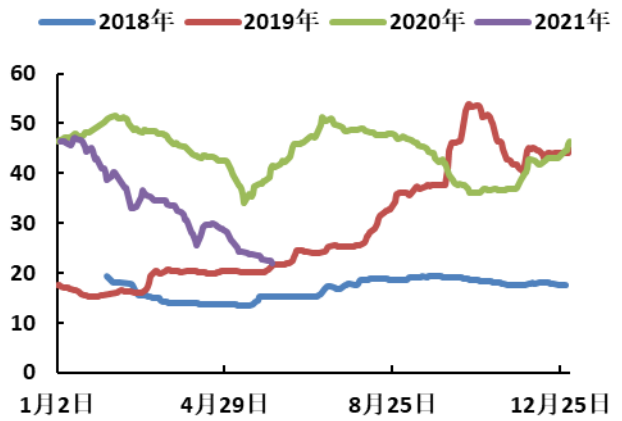
资料来源：Wind，优财研究院

图 5：广东生猪出厂价（元/吨）

图 6：白条肉均价（元/公斤）



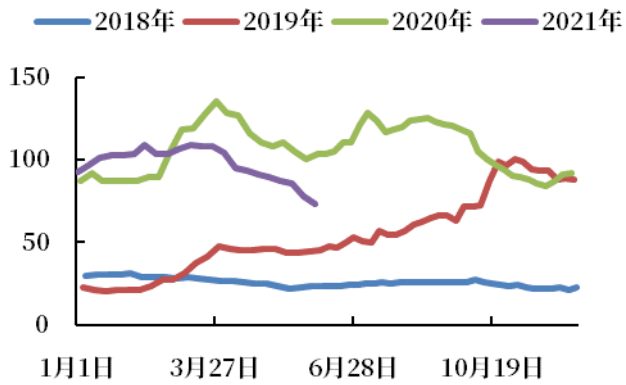
资料来源: Wind, 优财研究院



资料来源: Wind, 优财研究院

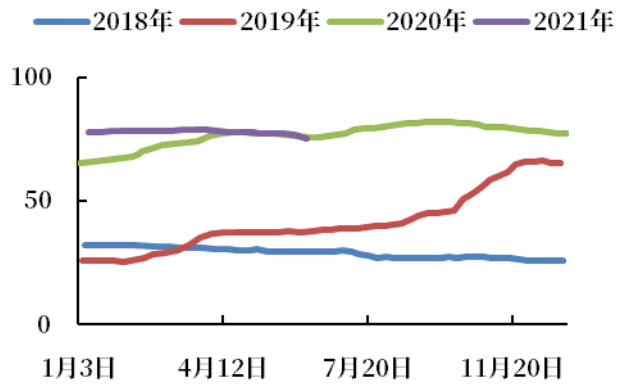
2、仔猪和二元母猪价格

图 7: 仔猪均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

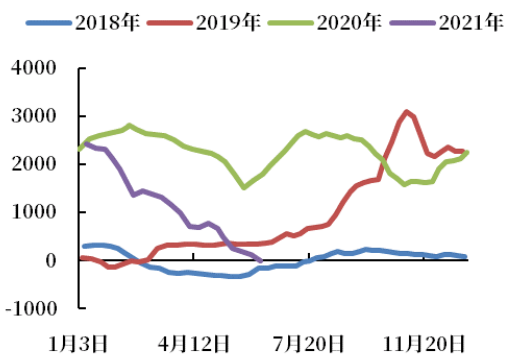
图 8: 二元母猪均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

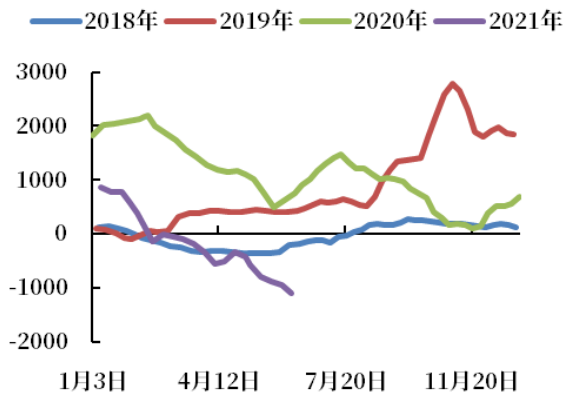
3、养殖利润

图 9: 自繁自养养殖利润 (元/头)



资料来源: Wind, 优财研究院

图 10: 外购仔猪养殖利润 (元/头)



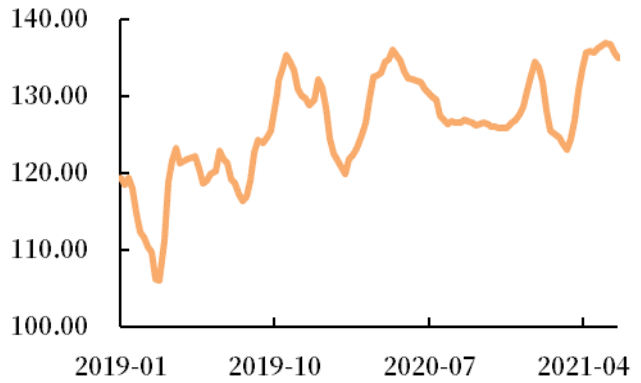
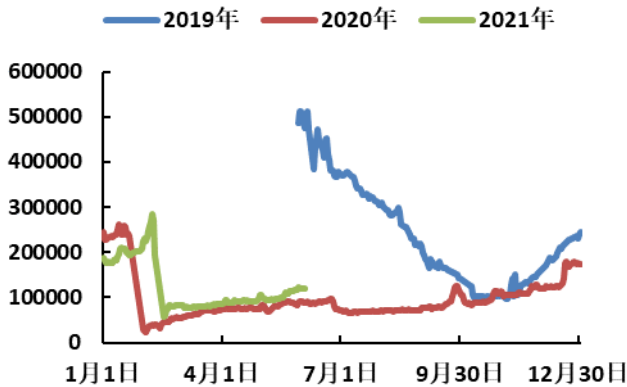
资料来源: Wind, 优财研究院



4、屠宰量和出栏均重

图 11：样本点日屠宰量（头）

图 12：样本点全国出栏均重（公斤）



资料来源：涌益咨询，优财研究院

资料来源：涌益咨询，优财研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！